

IGAZSÁGÜGYI MAGÁNSZAKÉRTŐI VÉLEMÉNY KIEGÉSZÍTÉS**A GÉNLABOR Kft. részére****Szakértő társaság:**

neve:	CFAA Kft.
címe:	1037 Budapest, Lángliliom u. 2. 14. ép. fsz./2.
MKVK nyilv.szám:	004286
ig. szakértői igazolványszám:	280456
szakterületek:	penzüpiaci, tőkepiaci, könyvszakértés, adó- és járulék, biztosítás

Megbízott részéről aláíró szakértő:

neve:	Ernst Gábor
MKVK tagsági ig. sz.:	007364
ig. szakértői igazolványszám:	280456
szakterületek:	adó- és járulék, könyvszakértés; pénzüpiaci, tőkepiaci, biztosítás

Készült:

Budapest, 2024. augusztus 5-én 1 elektronikusan aláírt példányban, 17. számozott oldalt tartalmaz.

Tartalomjegyzék

1. A MEGBÍZÁS KÖRÜLMÉNYEI TÁRGYA	3
2. A SZAKÉRTŐ RÉSZÉRE ÁTADOTT DOKUMENTUMOK	3
3. A VIZSGÁLAT MÓDSZERTANA	4
4. SZAKÉRTŐI FELADAT	6
5. SZAKÉRTŐI VÉLEMÉNY	7
6. ZÁRADÉK	17

1. A MEGBÍZÁS KÖRÜLMÉNYEI TÁRGYA

A GÉNLABOR Kft. (székhely: 1015 Bp. Ostrom u. 16. fsz. 1., adószám: 14492956-2-41, cégjegyzékszám: 01-09-906271) értékesíteni kívánja az ALFA Egészségközpontok Kft.-ben (székhely: 1015 Bp. Ostrom u. 16. fsz. 5., adószám: 24649537-2-41, cégjegyzékszám: 01-09-175414) fennálló 48.77% mértékű üzletrészt. Az üzletrész értékesítés következtében vált szükségessé az üzletrész piaci értékének meghatározása.

Magánszakértői vélemény készítése a feladat meghatározás pontban bemutatott kérdésekre adott válaszok a GÉNLABOR Kft. részére.

2. A SZAKÉRTŐ RÉSZÉRE ÁTADOTT DOKUMENTUMOK

A szakértő a vélemény kialakítása során a következőket vette figyelembe:

- a 2000. évi C. törvény előírásai,
- nemzetközi értékelési elvek (IVS),
- egyszerűsített éves beszámoló 2022.12.31.,
- egyszerűsített éves beszámoló 2023.12.31.,
- főkönyvi kivonat 2023.12.31. időpontra,
- főkönyvi kivonat 2024.06.30. időpontra,
- társaság üzleti terve 2024 – 2028. évekre,
- Korosított vevő állomány 2024.06.30.,
- Korosított szállítói állomány 2024.06.30.

3. A VIZSGÁLAT MÓDSZERTANA

Az alább ismertetett értékelési módszerek a vizsgált eszköz/vagyonelem/üzletrész piaci értékét határozzák meg. A nemzetközi értékelési elveknek megfelelően a piaci érték az a becsült összeg, amely ellenében egy eszköz/tulajdonrész az értékelés fordulónapján gazdát cserélne egy eladási szándékkal rendelkező eladó és egy vételi szándékkal rendelkező vevő között, feltételezve, hogy mindkét fél megfelelő informáltsággal rendelkezik, prudensen jár el és nem áll kényszer alatt (IVS 104: 30.1.).

Egy cég tulajdonrészei, illetve az ezeket megtestesítő értékpapír-csomagok, üzletrészek meghatározásához **három, széles körben elfogadott értékelési megközelítés áll rendelkezésre**: a piaci megközelítés, a jövedelem alapú megközelítés és a nettó eszköz (költség) alapú megközelítés. Mindhárom megközelítés az ár-egyensúly, a várt jövőbeni hasznosságok, illetve a helyettesítés közgazdasági alapelveire épül (IVS 105, 10.1.).

- a. A jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló módszerek a szóban forgó üzletrész/vagyonelem által generált jövőbeni jövedelmek alapján határozza meg a piaci értéket. A módszer azon az alapvetésen alapul, hogy a befektetők a vállalt kockázatnak megfelelő megtérülést várnak el az adott befektetéstől. Ezen módszerek a jövőben várhatóan képződő, szabad rendelkezésű pénzmennyiség jelenérték számításán alapulnak.
 - b. A nettó eszközalapú értékelés egy társaság értékét a tulajdonában lévő eszközök vagy eszközcsoportok piaci értékének, valamint az ezeket terhelő kötelezettségeknek a figyelembevételével becsli, az eszközök piaci értékéből a kötelezettségek piaci értékét levonva kapjuk meg a nettó eszközértéket, vagyis a saját tőke piaci értékét.
 - c. A tőkepiaci összehasonlító módszer az értéket összehasonlítható, üzletrészeket/részvénycsomagokat megtestesítő értékpapírok megtörtént adásvételekor kialakult árainak elemzésével becsli. A piaci megközelítés alkalmazása során általában szorzószámok segítségével történik az eszközök értékének összehasonlíthatóvá tétele.
- a.) Működő vállalkozások esetében az üzletrészek értékének megállapításakor a jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló módszerek alkalmazhatók általánosságban, hiszen bármilyen anyagi jószág potenciális eladója vagy vevője elsősorban abban érdekelt, hogy mekkora az üzletrész birtoklásából származó hozam. A jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló módszerek közül egy társaság üzleti értékelésekor általában a diszkontált cash-flow módszert, illetve a jövedelemtőkésítési módszert alkalmazzák. A diszkontált cash-flow módszer alkalmazása abban az esetben indokolt, ha a vizsgált társaság évenkénti jövedelmezősége változó és a következő évekre vonatkozó üzleti terv jól becsülhető. A jövedelemtőkésítési módszer használata abban az esetben indokolt, ha a vizsgált társaság stabil jövedelemtermelő képességgel rendelkezik, valamint piaci és működési információk alapján nem valószínűsíthető ennek lényeges módosulása (évek óta viszonylag stabil a bevételi és a költségstruktúrája).

- b.) A nettó eszközalapú értékelési módszer általában akkor alkalmazható, ha az értékelendő társaság jelentősebb és/vagy speciális eszközökkel rendelkezik. Ezen túlmenően nettó eszközalapú módszer alkalmazása indokolt holding társaságok esetében, valamint, ha a társaság jelenlegi tevékenysége nem tükrözi piaci lehetőségeit, illetve eszközeinek jelentős részét kihasználatlanul hagyja.
- c.) A tőkepiaci módszer használata abban az esetben lehetséges és indokolt, ha rendelkezésre állnak tranzakciós adatok más, hasonló vállalkozások (pl.: hasonló tevékenység) értékesítésével kapcsolatosan, illetve rendelkezésre állnak információk a piacon tevékenykedő, a vizsgált társasággal összehasonlítható cégekről, valamint a vizsgált társaság eredményesen működik.

4. SZAKÉRTŐI FELADAT

1. Határozza meg az ALFA Egészségközpontok Kft. 48,77% mértékű értékesítendő üzletészsének piaci értékét 2024. június 30. időpontra.
2. Szakértő egyéb észrevételei.

5. SZAKÉRTŐI VÉLEMÉNY

1. Határozza meg az ALFA Egészségközpontok Kft. 48,77% mértékű értékesítendő üzletérésének piaci értékét 2024. június 30. időpontra.

Társaság 2021. óta tagja a Prima Medica Egészség Hálózatnak. Jelenleg a Kolosy téren található, 1036 Budapest, Lajos utca 66. Buda Square Irodaház 'B' lépcsőház, V. emelet. emeleten ahol 343 m² területen magánellátást biztosít. 2024. július augusztusában a Kolosy téren található rendelő teljes felújításon esik át.

Az Alfa Prima Medica Kolosy Klinika szakterületei:

- bőrgyógyászat
- endokrinológia
- diabetológia
- ultrahang
- kardiológia
- urológia
- bőrgyógyászat
- endokrinológia
- diabetológia
- ultrahang
- kardiológia
- urológia
- reumatológia
- gyermekgyógyászat
- infektológia
- nőgyógyászat
- pszichiátria
- gyógytorna

Az Alfa egészségközpontok Kft-nél 19 orvos és 3 szakasszisztens dolgozik. A páciensek többféle módon tudnak a rendelőkben időpontot foglalni. Online időpontfoglalás elérhető a honlapon, ahol lehetőség van, akár a szakterületek, vagy orvosok alapján is időpontot választani, vagy telefonon foglalni, vagy pedig Prima Medica Ügyfélkapu illetve a Prima Medica mobil applikáció is lehetőséget ad az időpontok foglalására, ahol leleteit, egészségügyi dokumentumait, és életmód naplózását is támogatja a felület. A társaság vizitszámok növekedését a PrimaMedica brand építésével és a szolgáltatások fejlesztésével éri el, továbbá ellátásszervezőkkel, egészségpénztárakkal állunk kapcsolatba.

Tekintettel arra, hogy az ALFA Egészségközpontok Kft. értékesítendő üzletrésznek jövedelemtermelő képessége van, (az üzleti terve alapján az üzemi szintű jövedelmezősége 1,4% - 1,7 % között van) az üzletrész piaci értékét a diszkontált cash flow módszerrel határoztuk meg elsődlegesen.

Az üzletrész értékét ugyancsak kiszámítottuk a nettó eszközértékelés módszerével is, amelynek alapjául az értékesítendő üzletrész részére átadott eszközök és források szolgáltak.

A továbbiakban bemutatjuk a jövedelemtermelő képességen alapuló módszert és a nettó eszközértékelés módszerét.

A jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló módszer

E módszer használata során a vizsgált társaság múltbeli adataiból kiindulva, a piaci és pénzügyi helyzetét figyelembe véve, megbecsüljük a jövőben várható eredmény, illetve szabad pénzmennyiség jelenértékét. Ebben a modellben a képződő összes, szabadon felhasználható pénzmennyiség alatt azt az évente képződő készpénzmennyiséget értjük, mely az adózott eredmény és az amortizáció összegéből a szükséges beruházásokat, a működő tőke növekmény ráfordításait, a hitelekkel kapcsolatos elszámolásokat, valamint az egyéb korrekciós tételeket levonva a tulajdonosok számára fennmarad.

Az így kalkulált összes képződő pénzmennyiség azt a tulajdonosok által szabadon felhasználható készpénzmennyiséget mutatja, amely teljes egészében osztalékként is kifizethető lehet, amennyiben azt a jogszabályi előírások lehetővé teszik. Ennek jelenértéke kifejezi a vállalkozás, mint üzleti befektetés értékét. A jelenérték az a jelenbeni egyösszegű pénzérték, amelyet a befektetők egyenértékűnek tekintenek a vizsgált eszköz vagy vállalat által megtermelt, különböző jövőbeni időszakokban esedékes részletekből álló szabad pénzáramlással.

A jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló módszerek közül a diszkontált cash flow (DCF) módszer és a jövedelemtőkésítési módszer az értékelés alapjául szolgáló előrejelzési időszak hosszában különbözik. A jövedelemtőkésítési módszer esetén egy normalizált, a társaság működését hosszútávon is reprezentáló év bevételi és költségadataiból kapjuk a társaság normalizált eredményét, amelyet tőkésítünk a későbbiekben meghatározott tőkésítési rátával.

A vállalat által a jövőben generált azon pénzáramokat, melyek a vállalat működésének finanszírozói részére (tulajdonosok és hitelezők) rendelkezésre állnak, szabad cash flow-nak nevezzük.

A vállalat üzleti tevékenységének eredményeként keletkező, a vállalat üzleti értékének megállapításakor kiindulópontként használt adott évi szabad cash flow kiszámítása a következőképpen történik:

- + az üzleti eredmény
 - a hitelkamatok adópajzs hatásával korrigált társasági adó
 - + a pénzkiadással nem járó elszámolt költségek (amortizáció)
 - tevékenység folytatása során a tárgyi eszközökbe és egyéb eszközökbe történt befektetések
 - a működő tőke változás
- = szabad cash flow

A diszkontált cash-flow módszer esetén a társaság jövőbeli működését reprezentáló többéves pénzügyi tervet készítünk, amelyet kiegészítünk a társaság hosszú távú működését reprezentáló ún. maradványévvel. Az értékelés során az üzleti tervidőszak minden egyes periódusában az ott keletkezett pénzáramot jelenértékre diszkontáljuk.

A maradványévre számított pénzáram jelenlegi értékét a végtelenbe történő kivetítéssel tőkésítjük, ahol a tőkésítési ráta az értékelés során alkalmazott diszkontráta a pénzáram hosszútávon elvárt növekedési rátájával csökkentett értékének felel meg.

Így a társaság értéke a becsült tervezési periódus jelenértékeinek összegéből és a maradványév tőkésített értékéből adódik.

A befektető által elvárt megtérülési ráta a társaságba történő befektetés üzleti, pénzügyi és likviditási (és egyéb) kockázatának függvényében változik. Minél nagyobb a kockázat mértéke, annál nagyobb a befektető által elvárt megtérülés.

A diszkontráta meghatározása

A társaság pénzáramlásának előrejelzése mellett a pénzáramlás jelenértékének számításához szükséges a diszkontráta megállapítása. A DCF modell koncepciója alapján a diszkontrátának tükröznie kell a vállalat befektetői (a vállalat tulajdonosai és hitelezői) által elvárt hozamokat, az összes forráshoz való hozzájárulás arányában. Ezt legjobban a súlyozott átlagos tőke költség mutató (WACC) fejezi ki.

A saját tőke elvárt hozamát a Tőkepiaci árfolyamok modelljével (CAPM) lehet meghatározni. A CAPM modell fő állítása, hogy egy befektetés kockázati prémie (kockázatmentes kamatláb feletti többlet hozam) az adott befektetés és a piaci kockázati prémium szorzatával egyezik meg.

Az elmélet alapján az elvárt hozam meghatározásakor általában az adott piacon elérhető kockázatmentes hozamból indulunk ki, amelyhez hozzáadjuk a piaci kockázatok alapján elvárható felárat, a befektetés kockázati díját, melynek mérőszáma a piaci kockázati prémium és a β (béta) szorzata. Ezen felül további korrekciókra is szükség lehet.

A piacon elérhető kockázatmentes hozam becslésére az ÁKK honlapján közzétett 5 és 10 éves, forintban denominált magyar államkötvények hozamait vettük figyelembe (2024.06.30. értékek, 6,71 %, illetve 6,85 %).

A piaci kockázati prémium és a béta mutatókat nagy forgalommal bíró, nyilvános kereskedést folytató piacok adatai alapján származtatjuk. A piaci kockázati felár megmutatja, hogy mennyivel haladja meg a nyilvánosan működő piacokon elhelyezett tőkebefektetések hozama a kockázatmentes hozamot. Az elemzés során az érett tőkepiacokra jellemző 6 %-os piaci kockázati prémiumot vettük figyelembe. A béta értéke a Damodaran által számított európai iparági béta (elektromos eszközök egészségügyi szektor): 0,82.

Egyéb korrekciós tényezőként figyelembe vettünk még méretkockázati prémiumot, ez az a megtérülési felár, amely egy, a piaci átlagnál kisebb, s ily módon kockázatosabb vállalatba történő befektetés esetén lenne elvárt. (A piaci kockázati prémiumot és a bétát nyilvános piacokon, tőzsdén szereplő, nagy tőkével rendelkező cégek adatai alapján számítják, a tőzsdén nem szereplő, és attól lényegesen kisebb tőkével rendelkező cégek sok esetben akár nagyobb hozamot is hozhatnak a tulajdonosaiknak, ugyanakkor ezt magasabb kockázati szinten teszik, ezért indokolt a méretkockázat miatti felár). Tekintettel arra, hogy a Társaság piaci kapitalizációját tekintve az alacsonyabb kategóriába tartozik, 3,39 %-os méretkockázati prémiumot alkalmaztunk (Duff&Phelphs 2019).

Addicionális kockázatot 2,5 % mértékben vettünk figyelembe tekintettel az üzleti tervben rejlő előrejelzési kockázatra. A diszkontráta meghatározását az üzletrész esetében esetében az alábbi táblázat szemlélteti:

	Diszkontráta NewCo	5 év	tipikus év
1.	kockázatmentes hozam	6,71%	6,85%
2.	saját tőke bétája (β)*	0,82	0,82
3.	piaci kockázati prémium*	6,00%	6,00%
4.	méretkockázati prémium	3,39%	3,39%
I.	saját tőke költsége	15,02%	15,16%
5.	addicionális kockázat	2,50%	2,50%
II.	Nomilás diszkontráta	17,52%	17,66%

I.=1+2*3+4

II.=I.+5

Az üzletrész értékelését a diszkontált cash-flow módszerrel végeztük el, melynek során a Megbízó által rendelkezésre bocsátott 2024-2028 -évekre vonatkozó üzleti (eredmény) tervből indultunk ki. A rendelkezésre bocsátott tervet kiterjesztettük további két évre a tervben foglalt tendenciák alapján, 2028.-ig.

Az előrejelzés készítése során a Társaság által elvárt átlagos jövedelmezőséget tekintettük meghatározónak, amely az árbevétel 4% - 8, % között alakul a tervidőszak során.

A tervidőszakot követően egy tipikus év jövedelmezőségével számoltunk a maradványérték számításához.

A tervben a jelenleg érvényes számviteli és adószabályokat vettük figyelembe (a tervezés szintjén a TAO szerinti adózással kalkuláltunk).

Az értékelés alapjául szolgáló üzleti terv az értékelés időpontjában várható jövőbeli kilátások számszerűsítését tartalmazza. A jövőben ténylegesen megvalósuló gazdasági folyamatok számszerűsített hatása a tervezettől pozitív és negatív irányban is eltérhet, melynek eredményeként az általunk becsült érték módosulhat.

Az alábbi táblázat az üzletrész üzleti tervét mutatja be:

A tétel megnevezése	2024.12.31	2025.12.31	2026.12.31	2027.12.31	2028.12.31
Értékesítés nettó árbevétele	146 466	156 719	167 689	179 427	191 987
Aktivált saját teljesítmények értéke	0	0	0	0	0
Egyéb bevételek	136	147	156	165	175
Anyagjellegű ráfordítások	99 647	107 021	114 512	122 528	131 105
Személyi jellegű ráfordítások	37 800	40 257	43 075	46 521	49 312
Értékcsökkenési leírás	3 658	3 877	4 110	3 657	4 618
Egyéb ráfordítások	3256	3 451	3 658	3 878	4 111
ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	2 241	2 259	2 489	3 008	3 016

A diszkontált cashflow módszerrel történt értékelés során az üzletrész piaci értékelését az értékelés időpontjára (2024. június 30.) vonatkoztatva végeztük el. Az értékelés alapjául a Megbízó által rendelkezésre bocsátott előrejelzés szolgált. Az így megállapított érték az üzletrész jövőbeni jövedelemtermelő képességén alapul.

Az üzleti terv alapján kiszámítottuk az üzletrész tulajdonosi pénzáramlását, melynek során az alábbi cash-flow módosító tételeket vettük figyelembe:

Cash-flow módosító tételeknél azzal számoltunk, hogy a Társaságban szinten tartó beruházásokra lesz szükség, ezért cash-flow módosító tételeknél a képződő amortizáció összegét fordítottuk beruházásra. Működő tőke pótlásként az üzleti terv alapján kalkulált működőtőke változást vettük alapul.

Az ily módon kalkulált tulajdonosi pénzáramlást a 9. oldalon bemutatott diszkontrával számítottuk jelenértékre, amelyet az alábbi táblázat szemléltet:

DCF ALFA Egészségközpontok Kft.	ezzer HUF	2024.	2025.	2026.	2027.	2028.	tipikus év
(+) Üzemi tevékenység eredménye		2 241	2 259	2 489	3 008	3 016	2 838
(-) Adófizetési kötelezettség		202	203	224	271	271	255
(+) Értékcsökkenés		3 658	3 877	4 110	3 657	4 618	4 618
(-) Beruházások		3 658	3 877	4 110	3 657	4 618	4 618
(-) Működő tőke pótlás		781	0	-150	-158	-165	62
(=) ÉVES CASH-FLOW		1 258	2 055	2 415	2 895	2 910	2 521

Diszkontráta	15,02%	15,02%	15,02%	15,02%	15,02%	15,16%
Addicionális kockázat	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Nominál diszkontráta	17,52%	17,52%	17,52%	17,52%	17,52%	17,66%
Jelenérték faktor	0,8624	0,7339	0,6245	0,5314	0,4522	0,3843

ÉVES CASH FLOW JELENÉRTÉKE	1 085	1 508	1 508	1 538	1 316	969
JELENÉRTÉK (2024-2028)	6 956					
Tipikus év jelenértéke	969					
Hosszútávú növekedési ráta	2,0%					
Tipikus év megvalósulásának addicionális kockázata	1,0%					
Tőkésítési ráta	16,66%					
MARADVÁNYÉRTÉK JELENÉRTÉKEN	5 814					
TÁRSASÁG ÜZLETI TEVÉKENYSÉGÉNEK ÉRTÉKE	12 770					
Szabadon rendelkezésre álló pénzeszközök	0					
(-) osztalékfizetési kötelezettség	0					
(+) adott kölcsön	0					
(-) Kamatozó adósság	20 000					
(+) Hitel kamatok adópajzs hatása	356					
TÁRSASÁG SAJÁT TŐKE ÉRTÉKE	-6 875					
Értékelendő tulajdoni hányad	48,77%					
Értékelendő tulajdoni hányad saját tőke értéke	-3 353					
kisebbségi diszkont	0,00%					
Értékelt tulajdoni hányad saját tőke értéke	-3 353					

A fentiek alapján az értékelt 48,77% üzletrész piaci értékét 0 M HUF értékben állapítjuk meg.

A nettó eszközértékelés módszere

A nettó eszközérték módszer az üzletrész piaci értékét, vagyis a vizsgált társaság saját tőke értékét az értékelte társaság tulajdonában levő eszközök piaci értékének, illetve a társaság kötelezettségei értékének különbségeként határozza meg. Költség alapú megközelítésnek is nevezik, bár alkalmazása során sor kerülhet mind piaci alapú, mind jövedelem, vagy költség alapú módszerek használatára. A költség alapú megközelítés alapelve, hogy egy befektető nem fog többet fizetni egy eszközért, ha olcsóbban elő tudja állítani (nem irreális idő vagy kockázat mellett). A költség alapú értékelési módszert a fent bemutatott eseteken túl olyan helyzetekben alkalmazzuk, amikor egy eszköz nem termel közvetlenül jövedelmet, és/vagy az eszköz egyedisége miatt piaci összehasonlító, vagy jövedelem alapú értékelés nem alkalmazható, vagy a vállalkozás nem működik, de vannak eszközei.

A nettó eszközértékelés keretében sorra vesszük a vizsgált társaság mérlegében az egyes eszköz, valamint kötelezettség csoportokat, a nagyobb értékű eszközöket/kötelezettségeket egyedileg, a többi eszközt, illetve kötelezettséget csoportonként értékeljük az alábbi módszerek felhasználásával:

- **Ingatlanok:** A forgalomképes, hasznosítás alatt álló ingatlanok, telkek értékelését döntően a piaci összehasonlító módszer alapján végezzük, mivel az ingatlan piacon általában nyilvánosan elérhetők azok a piaci információk, melyek az értékeléshez szükségesek. Hasznosított ingatlanokat jövedelemtermelő képességük alapján is értékelhetünk. Az üzletrész részére nem került ingatlan átadásra.
- **Termelőeszközök, berendezések, gépek,** speciális épületek értékelése során általában a nettó pótlási költség vagy a reprodukciós költség módszerével végezzük el az adott eszköz értékelését, ennek során megbecsüljük az adott eszköz újraelőállítás költségét, majd ebből levonjuk a fizikai kopásból, gazdasági és funkcionális avulásból származó értékcsökkenést. Az értékesítendő üzletrész részére átadott eszközöket a lista alapján vettük figyelembe.
- **Befektetett pénzügyi eszközök** – az üzletrész nem rendelkezik befektetett pénzügyi eszközökkel.
- **Készletek:** A készletek értékelése során az adott készletek elemzéséből indulunk ki a nyilvántartás alapján. Az értékelés során a jelentősebb készletelemeket egyedileg értékeljük az adott készletelemek beszerzési ára, illetve elhasználódottsága alapján. A készletek értékelése során figyelembe vesszük a készletek forgási sebességét, ennek alapján korosítjuk őket, megbecsüljük a lassan mozgó készletelemek részarányát, végül a készletek nyilvántartási értékét módosítjuk a korosítás alapján számított diszkonttal. Az értékesítendő üzletrész részére átadott készletek listája...
- **Követelések:** A követelések esetében a várható pénzügyi realizálást tekinthetjük az értékelés alapjának. Ebből kiindulva korosítjuk a követeléseket, és a pénzügyi realizálás bizonytalanságának megfelelő diszkonttal módosítjuk a könyvekben kimutatott értékeket. Amennyiben a követelések várható pénzügyi realizálása meghaladja az egy naptári évet, az aktuális állampapír referenciahozamok alapján jelenértékre diszkontált értéket tekintjük a fordulónapi piaci értéknek. Az üzletrész részére átadott követelések listája.

- **Értékpapírok, készpénz:** Az értékpapírokat jellegüknek megfelelően a fordulónapon érvényes árfolyamok és/vagy felhalmozott kamatok, vagy számított pénzáramlásaik alapján értékeljük. A készpénzt a könyvekben kimutatott értéken fogadjuk el. A rendelkezésre álló készpénzt annak kimutatott értékével fogadtuk el.
- **Kötelezettségek:** A hosszú lejáratú kötelezettségek között kimutatott hitelek esetében az értékelés során információkat kérünk az adott hitel kondícióira vonatkozóan, és ez alapján mérlegeljük, hogy a jövőben esedékes törlesztő részletek összegét jelenértékre diszkontáljuk-e. A szállítói kötelezettségek értékelése során figyelembe vesszük a késedelmes fizetésekből eredő esetleges késedelmi kamatok hatásait is. A kötelezettségeket alapvetően a könyvekben kimutatott értéken vesszük figyelembe. Az értékesítendő üzletrésznél nem mutattak ki bankhitelt, folyószámlahitelt és egyéb kamatozó adósságot.

A nettó eszköz értékelés módszerével meghatározott üzletrész piaci értéket az alábbi táblázat szemlélteti tőkerendezést megelőzően:

Sorszám	A tétel megnevezése	2022.12.31	2023.12.31	2024.06.30	Átértékelés	CFAA Kft. Által becsült érték 2024.06.30.
A.	BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	12 689	6 229	6 235	-1 829	4 406
I.	Immateriális javak	0	0	0	0	0
II.	Tárgyi eszközök	7 352	6 229	6 235	-1 829	4 406
III.	Befektetett pénzügyi eszközök	5 337	0		0	0
B.	FORGÓESZKÖZÖK	7 082	14 515	25 331	-279	25 052
I.	Készletek	0	0	0	0	0
II.	Követelések	133	7 629	14 581	-279	14 302
III.	Értékpírók	0	0	0	0	0
IV.	Pénzeszközök	6 949	6 886	10 750	0	10 750
C.	AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁS	0	2 543	0	0	0
	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	19 771	23 287	31 566	-2 108	29 458
E.	CÉLTARTALÉK	0	0	0	0	0
F.	KÖTELEZETTSÉGEK	20 182	28 641	31 442	0	31 442
I.	Hátrasorolt kötelezettségek	0	0	0	0	0
II.	Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	20 000	20 000	0	20 000
III.	Rövid lejáratú kötelezettségek	20 182	8 641	11 442	0	11 442
G.	PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	0	4 919	4 919	0	4 919
H.	MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK	0	0	0	0	0
	KÖTELEZETTSÉGEK ÖSSZESEN	20 182	33 560	36 361	0	36 361
	SAJÁT TŐKE ÉRTÉK - 100%	-411	-10 273	-4 795	-2 108	-6 903

Átértékelés a tárgyi eszközök esetében az időarányos értékcsökkenési leírás értékével, a vevőkövetelések esetében történt szakértő részéről, 91 - 180 napja lejárt számlák esetében 20%, a 181 - 360 napja lejárt számlák esetében 35% korrekció került meghatározásra.

A nettó eszköz értékelés módszerével 2024.06.30. időpontra meghatározott üzletrész piaci értéke: 0 M Ft

Végeredményben az értékesítéssel érintett 48,77% mértékű üzletrész értékére vonatkozó következtetést a jövedelemtermelő képesség vizsgálatán alapuló módszerrel meghatározott értékben állapítjuk meg. Erre tekintettel az értékesítéssel érintett üzletrész értékét millió forintba kerekítve

0 M Ft - ban

- azaz nulla millió forintban - határozzuk meg az értékelés időpontjára 2024.06.30. vonatkoztatva.

2. Szakértő egyéb észrevételei.

Szakértő megállapítja, hogy az értékelt Társaság saját tőke és jegyzett tőke aránya a vonatkozó jogszabályi előírások alapján nem megfelelő az alábbi táblázat adatai alapján:

Megnevezés	adatok ezer Ft-ban	
	2022.12.31.	2023.12.31.
Saját tőke	-411	-10 273
Jegyzett tőke	3 000	3 010

Tulajdonosok részéről szükséges a tőkehelyzet rendezése, a jogszabályi előírásoknak való megfelelés érdekében.

Budapest, 2024. augusztus 5.



CFAA Kft.

nyilvántartási szám: 010841

Ernst Gábor

igazságügyi szakértő

nyilvántartási szám: 011144

6. ZÁRADÉK

A szakvélemény készítője az ezen szakvéleményben megjelenő személyes adatokat az információs önrendelkezési jogról és az információszabadságról szóló 2011. évi CXII. törvény, továbbá a természetes személyeknek a személyes adatok kezelése tekintetében történő védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról, valamint a 95/46/EK rendelet hatályon kívül helyezéséről (általános adatvédelmi rendelet) szóló Európai Parlament és a Tanács 2016/679 Rendelete (2016. április 27.) rendelkezéseinek megfelelő módon kezeli.

A szakvéleményt készítője felelőssége az alábbi korlátozó feltételek mellett érvényes:

Nincs tudomásom olyan adatokról vagy tényekről, melyek arról tanúskodnának, hogy a jelentésben ismertetett adatok és tények nem felelnek meg a valóságnak.

A jelentést készítőjének nincsen anyagi érdekeltsége a szakvéleményben szereplő gazdasági társaságok vagy azok érdekeltségeiben.

A szakvélemény készítése során nem került vizsgálatra a Megbízóval, illetve az érintett szereplőkkel kapcsolatos bejelentett tulajdonosi, tényleges tulajdonosi viszonyok, a tulajdonosoknak a vagyonnal kapcsolatban bejelentett tulajdonjogát hitelesnek fogadtuk el.

A szakvélemény készítője nem vállal felelősséget a más forrásokból származó és hitelesnek vélt adatokért. A szakvélemény készítése során kizárólag a megbízás keretében átadott, gyűjtött anyagokat, és nyilvánosan elérhető információk kerültek felhasználásra.

A szakvélemény készítő nem foglal állást jogi természetű kérdésekben.

A jelen szakvélemény kizárólag az abban ismertetett célokra készült és ettől eltérő célokra nem használható fel.

Budapest, 2024. augusztus 5.



CFAA Kft.

nyilvántartási szám: 010841

Ernst Gábor

igazságügyi szakértő

nyilvántartási szám: 011144